

Topics

- ▶ トランプ次期政権発足に向けた閣僚の指名が着々と進む。指名を受けた閣僚候補の中には、共和党内からも懸念の声が上がる人物も。
- ▶ 次期政権のキーマンの一人とみられるのが、財務長官のスcott・ベッセント氏。トランプ氏の極端な公約を現実的な政策に落とし込む役割を担うとみられる。もう一人のキーマンは、政府効率化省のイーロン・マスク氏。政府支出削減のハードルは高いが、規制の緩和・撤廃は進展する可能性。

エコノミスト 枝村 嘉仁

トランプ次期政権に向けた閣僚の指名が着々と進む

11月、米国で大統領・議会選挙の投開票が実施され、大統領には共和党のトランプ氏が選出、共和党が上下院の過半数の議席を確保し、トリプルレッドが実現しました。こうした中、トランプ次期大統領が、次期政権発足に向けた閣僚の指名を着々と進めています。これまでのところ、大統領選でトランプ氏の勝利に貢献した人物、または、トランプ氏の政策アジェンダに異を唱えない忠誠心の高い人物が指名されている状況です。もっとも、これらの指名された人物が、実際にポストに就くことができるかは、米上院の共和党議員の動向にかかっています。来年1月に始まる第119議会において、閣僚承認にあたっての公聴会が上院で開かれ、その後、上院の単純過半数の賛成票を得て、承認に至ります。今回の共和党の上院の獲得議席数は53議席のため、造反者が4人出た場合、閣僚の承認が難しくなります。性的暴行疑惑のあるピート・ヘグセス氏（国防長官）や、ワクチン懐疑派のロバート・ケネディ・ジュニア氏（厚生長官）など、共和党内からも懸念の声が上がっており、次期政権は発足当初から波乱含みとなりそうです。

次期政権のキーマンの一人、財務長官のスcott・ベッセント氏

一方で、閣僚承認が有力視されている候補もいます。その一人が、財務長官に指名されたスcott・ベッセント氏です（図表1）。ベッセント氏は、ヘッジファンドの創業者であり、過去には著名投資家のジョージ・ソロスのファンドの投資責任者を務めた経験があります。同氏は、選挙期間中、トランプ氏の経済政策に関するアドバイザーを務めており、次期政権の経済政策の運営において大きな影響力を及ぼす見込みです。

ベッセント氏は、「規制緩和による成長率3%実現」、「追加で300万バレル/日の原油増産」、「財政赤字を2028年までに対GDP比3%まで削減（図表2）」を目指す「3-3-3」という経済政策を掲げます。ベッセント氏は財政規律を重視する人物とされ、トランプ氏の大規模な財政拡張政策が行き過ぎたものにならないよう、調整する役割を担うとみられます。また、同氏はトランプ氏と同様に関税の積極的な活用を支持しているものの、そのスタンスに大きな違いがあります。トランプ氏は、既にメキシコやカ

次ページへ続く

※巻末の投資信託に係るリスクと費用および注意事項を必ずお読みください。

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

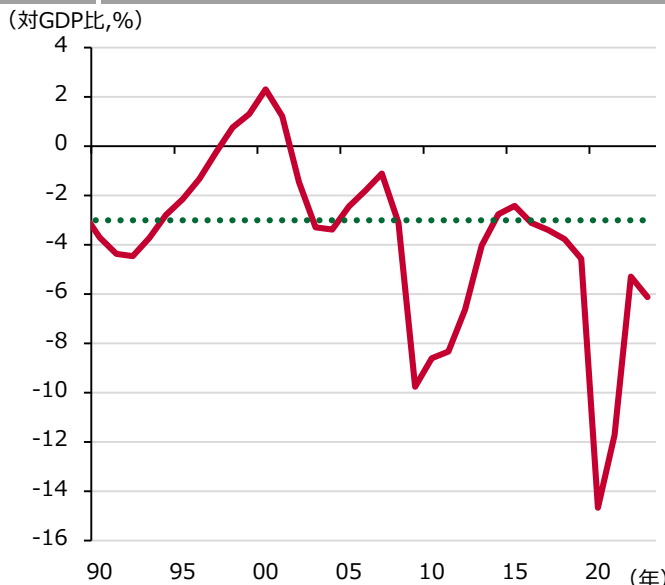
図表1 スcott・ベッセント氏の主な政策スタンス

財政	財政規律を重んじる。
減税・歳出増	トランプ氏の減税公約を実現することを政策上の優先事項と位置づけ。減税措置の恒久化や、チップ、社会保障給付金、時間外手当に対する課税の撤廃が含まれる。
増税・歳出減	インフレ抑制法の一部撤回（EV補助金など）。国防以外の裁量的支出の凍結。
通商	安全保障上の共通の利益と互恵的な関税アプローチを持つ同盟国による公正な貿易ブロックを支持。
関税	関税について、外交政策の目標を達成するための有効な手段で、多額の歳入をもたらす財源、との立場を取る。
ドル	基軸通貨としてのドルの地位を維持することを望み、ドル高を容認する姿勢。
FRB*	FRB議長の後任（影の議長）を早期に公表し、パウエル議長のレームダック化を図るべきと主張、後に撤回。

*米連邦準備理事会

出所：各種資料を基にアセットマネジメントOneが作成

図表2 米財政収支（対GDP比）



※点線は財政赤字の対GDP比3%の水準

期間：1990年～2023年（年次）

出所：LSEGのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

ナダ、中国に対して関税引き上げを表明しているほか、BRICSに対してもドルの基軸通貨としての地位を脅かす新通貨を作る場合は関税を課すと警告しています。しかし、ベッセント氏は関税の活用は段階的なものであるべきと主張し、トランプ氏の関税に関する公約は「極端な」立場であり、相手国との協議で譲歩の余地があることを示唆しました。こうした同氏の過去の発言を鑑みると、トランプ氏が言及するほど大幅な関税引き上げが一度に行われる可能性は低いと考えます。

政府支出削減のハードルは高いが、規制の緩和・撤廃は進展する可能性

また、次期政権におけるもう一人のキーマンとして、実業家のイーロン・マスク氏が挙げられます。世界一の資産家であるマスク氏は巨額の献金などを通じて大統領選挙でトランプ氏を支えました。マスク氏は、同じく実業家のラマスワミ氏とともに、政府効率化省、通称「DOGE」と呼ばれる政府外の諮問組織のトップに指名されました（図表3）。マスク氏は、DOGEの取り組みを通じて、連邦政府予算を2兆ドル削減できるとの考えを示しています。

もっとも、DOGEがマスク氏が主張するような大幅な予算削減を実現することは困難とみられます。連邦政府歳出のうち、トランプ氏は社会保障とメディケアについては、削減しない意向を公約として示しています。加えて、議会が毎年採決を行って決定する裁量的支出のうち、国防費以外の部分については、2023年は9170億ドルでマスク氏の目標の2兆ドルを大きく下回ります（図表4）。また、法的にもハードルがあります。マスク氏は大統領の権限を用いて予算の削減を進めるとしていますが、米国には大統領による予算執行の差し止めを禁じる1974年予算執行留保規制法があります。マスク氏はこの法律が違憲である可能性を指摘していますが、米最高裁がそのような判断を下す可能性は低いとみられます。

一方で、規制の緩和・撤廃においてはDOGEは一定の実績を上げる可能性があります。2024年6月に米最高裁はシェブロン法理を覆す判決を下しました。シェブロン法理とは、「法律が曖昧な場合は、規制当局が解釈し、解釈が合理的であれば司法はそれに従う」という原則で、長年にわたり、連邦政府の規制を巡る訴訟で広く適用されてきました。マスク氏は、シェブロン法理が無効になったことなどを受け、見直すべき規制をリストアップし大統領に提出するとしています。具体的にどのような規制が対象となるかは不透明であるものの、行き過ぎた規制の緩和・撤廃によって、規制コストが小さくなり、企業のイノベーションが促進され、米経済の成長を後押しすることが期待されます。

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

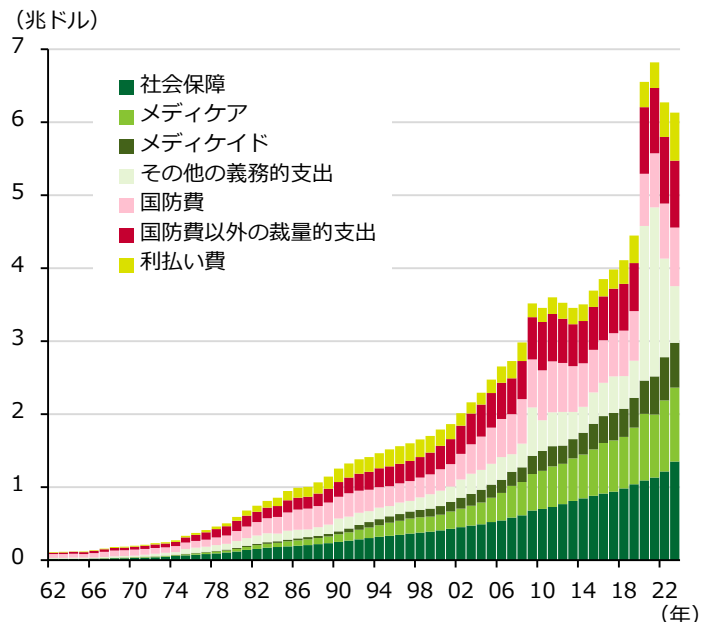
※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

図表3 DOGE（政府効率化省）について

目的	ホワイトハウスの行政管理予算局（OMB）と緊密に協力し、「規制の撤廃」、「行政組織の縮小」、「コスト削減」という三つの主な改革を追求する。
手段	既存の法律に基づく大統領令を通じて変革を進めることに重点を置く（議会の承認を得ずに進める）。
活動期限	次の中間選挙が行われる2026年の7月4日まで。
活動内容	<ul style="list-style-type: none"> ・非常に多くの連邦規制が、連邦議会が法に基づき付与している権限を越えており、これらを是正する。 ・大統領の権限で、過剰な連邦政府職員を削減する。 ・予算の削減にあたっては、①大統領による予算執行の差し止めを原則禁じる1974年予算執行留保規制法が違憲であることを示す、②議会の意図せざる形で使用されている支出を削減する、の二つのアプローチを取る。

出所：各種資料を基にアセットマネジメントOneが作成

図表4 米連邦政府歳出の推移



期間：1962年～2023年（年次）

出所：CBOのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（REIT）などの値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限3.85%（税込）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合がありますため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用（信託報酬）：上限年率2.09%（税込）

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料：上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。

費用の料率につきましては、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

※ 投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

【ご注意事項】

● 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。

● 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。

● 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。

● 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。

● 投資信託は、

1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。